

# COMMUNIQUE



Le 1<sup>er</sup> mars 2012

## RESULTATS ANNUELS 2011

- **Chiffre d'affaires de 845 millions d'euros<sup>1</sup> en forte croissance (+16 %<sup>2</sup> à taux de change constant)**
- **Résultat d'exploitation (EBITDA) dépassant les 400 millions d'euros, soit une marge de 46,6 %**
- **Résultat opérationnel courant en croissance de 40 % à 247 millions d'euros**
- **Intérêts payés pour le service de la dette stables, à 211 millions d'euros**
- **Ratio d'endettement : 56,4 %<sup>3</sup>**
- **Résultat net positif de 11 millions d'euros**
- **Doublement du dividende proposé à l'Assemblée générale des actionnaires du 26 avril 2012 (8 cents d'euros)**

Le conseil d'administration réuni le mercredi 29 février 2012 sous la Présidence de Jacques Gounon a arrêté les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 :

**Jacques Gounon, Président-directeur général de Groupe Eurotunnel, a déclaré :**

*« En 2011, Groupe Eurotunnel est nettement bénéficiaire et a dégagé un niveau de cash flow élevé malgré un contexte économique incertain. Tous les clignotants sont au vert. Signe de confiance dans l'avenir, il sera proposé aux actionnaires de voter le doublement du dividende à 8 cents d'euros pour l'exercice 2011. »*

---

<sup>1</sup> Les chiffres du compte de résultat consolidé du Groupe de 2010 ont été recalculés au taux de change moyen 2011 (1£=1,148€) pour permettre une meilleure comparaison entre les deux exercices.

<sup>2</sup> A périmètre constant, c'est-à-dire en tenant compte des revenus de GBRf pour la période de janvier à mai 2010 (avant son acquisition par Groupe Eurotunnel le 28 mai 2010), la croissance du chiffre d'affaires consolidé du Groupe est de 11 %.

<sup>3</sup> Le ratio d'endettement à long terme sur les immobilisations corporelles tel que défini par le Groupe est le rapport entre les dettes financières à long terme diminuées de la valeur des obligations à taux variable achetées au cours de 2011, et les immobilisations corporelles. Au 31 décembre 2010 le ratio était de 56,1 %. Le calcul est présenté en section 5 ci-dessous.

## **FAITS MARQUANTS DE L'ANNEE ECOULEE**

- **Une gestion dynamique du cash flow**  
Eurotunnel continue de générer un cash flow opérationnel significatif.
- **Une relation significative de l'actionnariat**  
Après exercice des Bons 2007<sup>4</sup> qui ont permis aux actionnaires de bénéficier de l'augmentation de valeur survenue au sein du Groupe Eurotunnel et les différentes opérations de simplification de la structure financière, le capital de Groupe Eurotunnel SA se compose de 561 millions d'actions contre un nombre maximum de 613 millions d'actions prévu en 2007. Depuis la restructuration financière de 2007 et après exercice final des Bons 2007, l'ensemble des opérations réalisées a permis une relation de près de 9 %.
- **Rachat de 147 millions d'euros de dette<sup>5</sup>**  
Groupe Eurotunnel SA profite de la trésorerie significative dont elle dispose pour optimiser la gestion de sa dette en saisissant l'opportunité d'acheter 147 millions d'obligations avec décote. Ceci représente une économie de charges nettes d'intérêts en année pleine estimée à environ 5 millions d'euros en 2012. La valeur nominale de la dette à long terme diminuée des obligations à taux variable ressort à 3,6 milliards d'euros. Le ratio d'endettement à long terme sur immobilisations corporelles est de 56,4 %.
- **Liaison Fixe sous la Manche**
  - En 2011, près de 19 millions de personnes et environ 17,7 millions de tonnes de marchandises ont traversé la Manche grâce au Tunnel.
  - Développement soutenu de l'activité de Navettes Passagers et Camions.
  - Eurotunnel se voit décerner par IFW (*International Freight Weekly*, le principal groupe de presse européen traitant du transport et de la logistique), le prix de l'entreprise de transport la plus performante en matière de Développement durable.
  - Croissance du nombre de passagers d'Eurostar de 2 %, à près de 9,7 millions en 2011.
  - Mise en service de quatre Stations d'Attaque du FEu (SAFE), une innovation majeure renforçant encore la sécurité du tunnel sous la Manche.
- **Europorte**
  - Europorte a reçu le premier « prix de la prestation fret et logistique » décerné à l'unanimité par le National Rail Awards 2011 (Récompenses nationales Britanniques du Rail Magazine) au nom de sa filiale GB Railfreight (GBRf), troisième opérateur de fret ferroviaire au Royaume-Uni.
  - Contribution positive au chiffre d'affaires 2011 (158 millions d'euros). L'offre d'Europorte est basée sur la qualité de service et la ponctualité, ce qui a permis la reconduction de la totalité des contrats déjà en cours chez Europorte France et de nouvelles prises de commandes notamment chez le leader européen du transport et de la logistique GEFCO.
  - Acquisition de 28 locomotives et notamment des Euro 4000 diesel électrique Vossloh, les locomotives les plus puissantes d'Europe.
  - Recrutement d'une centaine de conducteurs en France dans le cadre de la stratégie de développement d'un fret durable et créateur d'emplois qualifiés.

<sup>4</sup> Bons de souscription d'Actions émis en 2007, Note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers le 4 avril 2007 (visa n° 07-113) et radiés du marché NYSE Euronext Paris le 2 janvier 2012 avant ouverture.

<sup>5</sup> Au taux de change au 31 décembre 2011 de 1£=1,197€

## ➤ **CIFFCO (Centre international de formation ferroviaire de la Côte d'Opale)**

- **Création du premier centre privé de formation dédié au ferroviaire**

C'est la première fois qu'un groupe privé de transport crée un tel centre d'enseignement, à la fois ouvert à l'ensemble des entreprises ferroviaires européennes, aux mainteneurs d'infrastructures, à leurs sous-traitants mais aussi à ceux d'autres pays voisins. Le CIFFCO, organisme agréé par l'Établissement public de sécurité ferroviaire (EPSF), prépare à quinze métiers différents et est capable d'intervenir pour former des techniciens évoluant sur le réseau ferré national français mais aussi ceux d'autres pays voisins.

## **RESULTATS FINANCIERS**

La marge d'exploitation (EBITDA) de 403 millions d'euros est en nette augmentation par rapport à 2010 grâce à une bonne maîtrise des coûts, et le résultat opérationnel courant progresse de 70 millions à 247 millions d'euros en 2011 (+40 %) <sup>6</sup>.

Le résultat opérationnel (EBIT) s'améliore également de 85 millions d'euros y compris la comptabilisation d'indemnités d'assurances d'un total de 29 millions d'euros liées à l'indemnisation de l'incendie de septembre 2008.

La trésorerie disponible en 2011 (a permis le paiement d'un dividende (21 millions d'euros), le rachat d'une partie des obligations à taux variable émises par Channel Link Enterprises Finance (CLEF étant la structure de titrisation de sa dette) pour 128 millions d'euros, le rachat d'actions en propre (40 millions d'euros) et des dépenses d'investissements à hauteur de 98 millions. Au 31 décembre, 2011, la trésorerie et équivalents de trésorerie s'élevaient à 276 millions d'euros.

## **PERSPECTIVES**

- Jubilé de la Reine Elizabeth en juin 2012. Les réservations enregistrées pour ce week-end prolongé s'inscrivent d'ores et déjà en hausse. Le nombre d'aubettes sera doublé pour faciliter les contrôles de passeport et les rendre plus fluides et plus rapides, un objectif permanent pour l'entreprise.
- Jeux Olympiques de Londres en 2012 : Groupe Eurotunnel prévoit de gérer un afflux de passagers et réduira la durée du trajet sous la Manche à 30 minutes seulement contre 35 minutes actuellement, en augmentant la vitesse des Navettes Eurotunnel à 160 km/h contre 140 km/h aujourd'hui.
- La reprise de l'activité semble se confirmer, mais elle devrait rester encore progressive selon les segments. A moyen terme, le Groupe reste confiant dans sa capacité à générer une croissance durable et, par le développement de ses relais de croissance, à augmenter encore sa résistance et sa réactivité aux aléas économiques.
- Eurotunnel confirme sa volonté d'acheter trois des bateaux de l'ex-SeaFrance. Le Groupe mobilise les moyens nécessaires pour développer cette nouvelle activité en accord avec ses critères de rentabilité et au bénéfice de la Région Nord – Pas-de-Calais.

---

<sup>6</sup> Y compris la comptabilisation d'indemnités d'assurances de 9 millions d'euros relatives aux pertes d'exploitations au titre de l'incendie de septembre 2008.

## **EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011**

En application du règlement (CE) n° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, les comptes consolidés de GET SA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ont été établis conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 31 décembre 2011.

Les informations qui suivent, relatives à la situation financière et au résultat consolidé de Groupe Eurotunnel SA, doivent être lues avec les états financiers consolidés figurant en paragraphe 20.3.1 du Document de Référence 2011.

### **1. Comparaison des exercices clos les 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011**

<b>En millions d'euros</b>	<b>2011</b>	<b>2010 (*) recalculé</b>	<b>% variation</b>	<b>2010 publié</b>
Taux de change €/£	1,148	1,148		1,169
Navettes	399	362	+10 %	366
Réseau ferroviaire	278	261	+7 %	263
Autres revenus	10	10	=	10
Sous-total Liaison Fixe	687	633	+9 %	639
Europorte	158	97	+63 %	98
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>845</b>	<b>730</b>	<b>+16 %</b>	<b>737</b>
Autres produits d'exploitation	9	-		-
<b>Total produits d'exploitation</b>	<b>854</b>	<b>730</b>	<b>+17 %</b>	<b>737</b>
Achats et charges externes	(267)	(232)	+15 %	(235)
Charges de personnel	(184)	(165)	+12 %	(166)
<b>Marge d'exploitation (EBITDA)</b>	<b>403</b>	<b>333</b>	<b>+21 %</b>	<b>336</b>
Amortissements	(156)	(156)	=	(156)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>247</b>	<b>177</b>	<b>+40 %</b>	<b>180</b>
Autres produits opérationnels nets	25	10		10
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>	<b>272</b>	<b>187</b>		<b>190</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	4	7		7
Coût de l'endettement financier brut	(268)	(253)	+6 %	(255)
Coût de l'endettement financier net	(264)	(246)	+7 %	(248)
Autres produits financiers nets et impôt	3	1		1
<b>Résultat : profit / (perte)</b>	<b>11</b>	<b>(58)</b>		<b>(57)</b>
<i>EBITDA(**) / chiffre d'affaires</i>	<i>46,6 %</i>	<i>45,6 %</i>		

\* Afin de permettre une meilleure comparaison entre les deux exercices, le compte de résultat consolidé 2010 présenté ci-dessus a été recalculé au taux de change utilisé pour le résultat de l'exercice 2011, soit 1£=1,148€.

\*\* EBITDA diminué des autres produits d'exploitation (9 millions d'euros en 2011).

#### **Chiffres clés : compte de résultat**

Les chiffres relatifs à l'exercice 2010 tiennent compte de l'activité de GB Railfreight Limited (GBRf) à partir de sa date d'acquisition le 28 mai 2010. Afin de permettre une meilleure comparaison entre les exercices 2010 et 2011 dans ce chapitre, la phrase « à périmètre constant » signifie la prise en compte, dans les chiffres comparatifs, du chiffre d'affaires (28 millions d'euros) et des charges d'exploitation (27 millions d'euros) de GBRf pour la période janvier à mai 2010.

## Synthèse

Le chiffre d'affaires consolidé de Groupe Eurotunnel SA de l'exercice 2011 est de 845 millions d'euros, en augmentation de 115 millions d'euros (16 %) par rapport à 2010. A périmètre constant (c'est-à-dire après retraitement du chiffre d'affaires de GBRf des cinq premiers mois de 2010 pour un montant de 28 millions d'euros), le chiffre d'affaires de Groupe Eurotunnel est en croissance de 87 millions d'euros (11 %), grâce à la progression de l'activité de la Liaison Fixe (54 millions d'euros) et d'Europorte (33 millions d'euros). En 2011, le Groupe a comptabilisé en autres produits d'exploitation un produit de 9 millions d'euros au titre des indemnités de perte d'exploitation résultant de l'incendie de 2008 suite aux règlements perçus sur la période de la part des assureurs. Les charges d'exploitation s'élèvent à 451 millions d'euros, en augmentation de 27 millions d'euros à périmètre constant. La marge d'exploitation et le résultat opérationnel courant sont en augmentation de 70 millions d'euros à 403 millions d'euros et 247 millions d'euros respectivement. Après la prise en compte d'autres produits opérationnels nets d'un montant de 25 millions (dont 20 millions d'euros provenant du règlement définitif de l'indemnisation du matériel roulant détruit dans l'incendie), le résultat opérationnel est positif de 272 millions d'euros, en amélioration de 85 millions d'euros dont un total de 29 millions d'euros relatifs aux indemnités d'assurance au titre de l'incendie de 2008. Le coût de l'endettement financier net est en augmentation de 7 % principalement en raison de l'impact de l'augmentation des taux d'inflation sur la revalorisation du principal de la tranche indexée de la dette, alors que le montant des intérêts payés reste relativement stable à 211 millions d'euros. Le résultat net consolidé de Groupe Eurotunnel SA passe d'une perte de 58 millions d'euros (recalculé à taux de change constant) pour l'exercice 2010, à un profit de 11 millions d'euros en 2011.

Le Free Cash Flow<sup>7</sup> généré en 2011 s'élève à 132 millions d'euros par rapport à 112 millions d'euros en 2010. Au 31 décembre 2011, la trésorerie et équivalents de trésorerie du Groupe s'élevaient à 276 millions d'euros contre 316 millions d'euros au 31 décembre 2010, après l'achat d'obligations à taux variable pour un montant de 128 millions d'euros, le rachat des actions propres pour un montant de 40 millions d'euros et des dépenses d'investissements d'un montant de 98 millions d'euros.

### 1.1. Chiffre d'affaires

A 687 millions d'euros, le chiffre d'affaires des activités de la Liaison Fixe de l'exercice 2011 est en croissance de 54 millions d'euros (9 %) par rapport à 2010 à taux de change constant. Le chiffre d'affaires du segment Europorte d'un montant de 158 millions d'euros, est en augmentation de 61 millions d'euros. A périmètre constant, il est en augmentation de 33 millions d'euros (26 %).

Au total, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe de l'exercice 2011 est de 845 millions d'euros, en augmentation de 115 millions d'euros (16 %) par rapport à 2010. A périmètre constant, le chiffre d'affaires du Groupe est en croissance de 87 millions d'euros (11 %).

#### a) Chiffre d'affaires des activités de la Liaison Fixe

##### i) Service Navettes

Trafic (en nombre de véhicules)	2011	2010	Variation
Navettes Camions	1 263 327	1 089 051	+16 %
Navettes Passagers			
Voitures*	2 262 811	2 125 259	+6 %
Autocars	56 095	56 507	-1 %

\* Y compris motos, véhicules avec remorques, caravanes et camping-cars.

A 399 millions d'euros en 2011, le chiffre d'affaires Navettes augmente de 10 % par rapport à 2010.

<sup>7</sup> Le Free Cash Flow tel que défini par le Groupe, est le flux de trésorerie net lié aux activités opérationnelles diminué du flux de trésorerie net lié aux activités d'investissement (hors acquisitions de titres de participation) et du flux de trésorerie net relatif au service de la dette (Emprunt à Long Terme et contrats de couverture de taux) et augmenté des intérêts reçus (sur Trésorerie, équivalents de trésorerie et autres actifs financiers). Le calcul est présenté en section 5 ci-dessous.

## Navettes Camions

Après une reprise de la croissance du marché transmanche du Détroit (+ 3 %) en 2010, le marché des camions a continué de progresser en 2011 avec une croissance estimée à 5 % par rapport à 2010. Il reste néanmoins toujours inférieur d'environ 12 % au niveau observé en 2007, avant la crise économique. Le nombre de camions transportés par les Navettes en 2011 a progressé de 16 % par rapport à 2010 et la part de marché transmanche du service Navettes Camions a augmenté d'environ 3,5 points pour atteindre plus de 38 % et se stabiliser à un niveau similaire à celui d'avant l'incendie de 2008.

## Navettes Passagers

Le marché transmanche du Détroit des voitures est en légère contraction (estimé à -0,4 %) sur l'année 2011 par rapport à 2010 où il avait été dopé par les conséquences de l'éruption du volcan islandais sur le transport aérien. Malgré cette tendance du marché, le trafic *Le Shuttle* continue de progresser ; le nombre de voitures transportées en 2011 est en augmentation de 6 % et sa part de marché est en amélioration d'environ 3 points à plus de 46 %.

Le marché des autocars s'est légèrement contracté en 2011, conduisant à une baisse du trafic autocars d'Eurotunnel de 1 % en 2011 par rapport à 2010.

### ii) Réseau ferroviaire

Trafic	2011	2010	Variation
Trains de voyageurs (Eurostar) Passagers*	9 679 764	9 528 558	+2 %
Trains de marchandises** Nombre de tonnes	1 324 673	1 128 079	17 %
Nombre de trains	2 388	2 097	14 %

\* Seuls sont comptabilisés dans ce tableau les passagers d'Eurostar qui empruntent le Tunnel, ce qui exclut les liaisons Paris-Calais et Bruxelles-Lille.

\*\* Les trains des entreprises ferroviaires (DB Schenker pour le compte de BRB, la SNCF et ses filiales, et Europorte) ayant emprunté le Tunnel.

Groupe Eurotunnel a réalisé un revenu de 278 millions d'euros grâce à l'utilisation du réseau ferroviaire du Tunnel par les trains de voyageurs Eurostar et par les trains de fret des entreprises ferroviaires en 2011, en augmentation de 7 % par rapport à 2010.

En 2011, le nombre de voyageurs Eurostar empruntant le Tunnel, en atteignant 9,68 millions, a connu une hausse de 1,6 % par rapport à 2010 qui avait par ailleurs bénéficié du transfert d'une partie du trafic aérien suite à l'éruption du volcan islandais.

Après une année 2010 marquée par des perturbations à répétition du fret ferroviaire et la disparition des services de wagons isolés, le développement de nouveaux services de trains de marchandises empruntant le Tunnel en 2011 a permis une croissance du trafic de 14 % en nombre de trains et de 17 % en tonnage transporté par rapport à 2010. Cette croissance comprend, d'une part, la création de nouvelles dessertes intermodales et, d'autre part, l'apport ponctuel du transport d'acier aux deuxième et troisième trimestres.

### b) Chiffre d'affaires du segment Europorte

A 158 millions d'euros en 2011, le chiffre d'affaires d'Europorte a progressé de 61 millions d'euros par rapport à 2010. A périmètre constant, le chiffre d'affaires d'Europorte est en augmentation de 33 millions d'euros (26 %), porté par le démarrage de nouveaux contrats et une légère reprise des volumes sur les contrats existants principalement pour les activités de GBRf et d'Europorte France.

### 1.2. Autres produits d'exploitation

Ce poste correspond au montant des indemnités des assureurs au titre de la perte d'exploitation à la suite de l'incendie de septembre 2008. Un produit de 9 millions d'euros a été comptabilisé au cours de l'exercice 2011 suite aux règlements reçus sur l'année de la part des assureurs. Dans le contexte décrit à la note A.3 des comptes consolidés figurant en paragraphe 20.3.1 du Document de Référence 2011, aucun produit à recevoir complémentaire n'a été comptabilisé en 2011.

### **1.3. Marge d'exploitation (EBITDA)**

La marge d'exploitation de 403 millions d'euros est en progression de 70 millions d'euros (21 %) par rapport à 2010, dont 9 millions d'euros au titre des indemnités d'assurance relatives aux pertes d'exploitation suite à l'incendie de septembre 2008 reçues et comptabilisées en 2011. Le ratio d'EBITDA diminué des autres produits d'exploitation sur chiffre d'affaires est passé de 45,6 % en 2010 à 46,6 % en 2011.

#### **a) Achats et charges externes**

A 267 millions d'euros, les achats et charges externes en 2011 ont augmenté de 35 millions d'euros (15 %) par rapport à 2010. A taux de change et périmètre constant, les achats et autres charges externes ont augmenté de 16 millions d'euros (7 %) en raison notamment :

- d'une hausse des coûts d'exploitation des filiales d'Europorte de 24 millions d'euros liée à la croissance de leurs activités et à l'investissement en matière de formation des conducteurs en vue du démarrage des nouvelles affaires de 2012,
- d'une diminution de 8 millions d'euros des coûts de la Liaison Fixe due essentiellement à une baisse des primes d'assurance et des taxes locales françaises partiellement compensée par une légère augmentation des coûts de l'énergie et de la maintenance.

#### **b) Charges de personnel**

Au total, les charges de personnel en 2011 d'un montant de 184 millions d'euros ont augmenté de 19 millions d'euros par rapport à 2010. A taux de change et périmètre constant, les charges de personnel de 2011 ont augmenté de 11 millions d'euros, dont 2 millions d'euros pour la Liaison Fixe et 9 millions d'euros pour Europorte et ses filiales reflétant l'augmentation des effectifs pour répondre à la croissance des activités.

### **1.4. Résultat opérationnel (EBIT)**

Au total, les dotations aux amortissements de l'exercice 2011 sont restées stables par rapport à 2010, l'augmentation résultant de l'investissement en matériel roulant pour les filiales d'Europorte étant compensée par une légère baisse des autres amortissements.

Les autres produits opérationnels nets de 25 millions d'euros sont constitués essentiellement d'un montant de 20 millions d'euros au titre de l'indemnisation définitive du matériel roulant considéré non-réparable à la suite de l'incendie de 2008 et mis au rebut au cours des exercices 2008 et 2009.

Le résultat opérationnel de l'année 2011 est positif de 272 millions d'euros contre 187 millions d'euros en 2010, soit une amélioration de 85 millions d'euros, dont 15 millions au titre des autres produits opérationnels.

### **1.5. Coût de l'endettement financier net**

Les produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie sont en diminution de 3 millions d'euros en 2011, correspondant aux intérêts de retard reçus en 2010 sur un remboursement de TVA britannique, partiellement compensés par 0,8 million d'euros d'intérêts reçus sur les obligations à taux variable achetées au second semestre 2011 (voir notes A.2 et P.2 des états financiers consolidés figurant au paragraphe 20.3.1 du Document de Référence 2011).

A 268 millions d'euros pour l'exercice 2011, le coût de l'endettement financier brut est en augmentation de 15 millions d'euros par rapport à 2010 à taux de change constant en raison du niveau inhabituel et historiquement élevé du taux d'inflation britannique (5,4 % sur 2011 à comparer à une moyenne de moins de 3 % sur la période 2007 à 2010 et lié en particulier à l'impact de la hausse de la TVA britannique) et l'impact qui en découle sur la revalorisation de la tranche indexée de la dette financière. A titre illustratif, une variation de 1 % du taux d'inflation, aurait un impact sur le montant du principal des tranches A<sub>1</sub> et A<sub>2</sub> de 12 millions d'euros. L'augmentation des charges d'intérêt est sans incidence sur les flux de trésorerie lié aux intérêts payés en 2011 sur l'Emprunt à Long Terme et sur les contrats de couverture associés, qui restent relativement stable à 211 millions d'euros (voir paragraphe 10.2 du Document de Référence 2011) ; l'impact de l'indexation du principal ne donnant lieu à une sortie de trésorerie que lors de son remboursement.

### **1.6. Résultat net**

Le résultat net consolidé de Groupe Eurotunnel de l'exercice 2011 est un profit de 11 millions d'euros, à comparer à une perte de 58 millions pour l'exercice 2010 d'euros (recalculée à taux de change constant).

## 2. Flux de trésorerie des exercices 2011 et 2010

En millions d'euros	31 décembre 2011	31 décembre 2010
<b>Taux de change €£</b>	<b>1,197</b>	<b>1,162</b>
Variation de trésorerie courante	418	353
Autres (charges) et produits opérationnels et l'impôt	(2)	3
<b>Flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles</b>	<b>416</b>	<b>356</b>
Flux de trésorerie lié aux activités d'investissement	(77)	(70)
Flux de trésorerie lié aux activités de financement	(387)	(226)
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>(48)</b>	<b>60</b>

Au total, la variation de trésorerie nette en 2011 montre un décaissement net de 48 millions d'euros, comparé à un encaissement net de 60 millions d'euros en 2010, dû principalement aux opérations financières effectuées dans le cadre de l'achat d'obligations à taux variable et d'actions propres. Avant le flux de trésorerie lié aux activités de financement, la variation de trésorerie nette était un encaissement de 339 millions d'euros comparé à un encaissement de 286 millions d'euros en 2010, soit une augmentation de 53 millions d'euros.

### 2.1. Flux de trésorerie généré par les activités opérationnelles

A 418 millions d'euros, l'encaissement net lié aux activités opérationnelles est en augmentation de 65 millions d'euros en 2011 par rapport à 2010. Cette augmentation s'explique essentiellement par :

- une augmentation des recettes liées aux revenus de la Liaison Fixe de 47 millions d'euros provenant principalement des Services Navettes ;
- une augmentation de 36 millions d'euros des montants des indemnités d'assurance perçus au titre des pertes d'exploitation et des dommages aux matériels suite à l'incendie de septembre 2008 ;
- une augmentation de 15 millions d'euros des dépenses opérationnelles de la Liaison Fixe ; et
- une diminution nette de 4 millions d'euros du flux de trésorerie opérationnelle des sociétés Europorte.

### 2.2. Flux de trésorerie lié aux activités d'investissements

A 77 millions d'euros en 2011, le flux de trésorerie lié aux activités d'investissement qui augmente de 7 millions d'euros par rapport à 2010, est composé essentiellement :

- des dépenses d'investissements de 98 millions d'euros (50 millions d'euros en 2010), dont 51 millions d'euros liés aux activités la Liaison Fixe (45 millions d'euro en 2010) et 47 millions d'euros liés principalement à l'acquisition de nouvelles locomotives dans le cadre du plan de développement des sociétés Europorte. Le Groupe étudie actuellement les possibilités de refinancement partiel de ces locomotives ; et
- de l'encaissement de 20 millions d'euros au titre de l'indemnisation du matériel roulant détruit lors de l'incendie de 2008 (6 millions d'euros reçus en 2010).

Le chiffre de 2010 inclut des paiements nets de 28 millions d'euros liés à l'acquisition des filiales achetées en 2009 et 2010.

### 2.3. Flux de trésorerie lié aux opérations de financement

En 2011, les décaissements liés aux activités de financement s'élèvent à 387 millions d'euros à comparer à 226 millions d'euros en 2010. La différence s'explique principalement par l'acquisition d'obligations à taux variable (voir notes A.2 et P.2 des états financiers consolidés figurant au paragraphe 20.3.1 du Document de Référence 2011) et d'actions propres. Le flux de trésorerie net lié aux activités de financement en 2011 est principalement constitué :

- des intérêts payés de 211 millions d'euros sur l'Emprunt à Long Terme et sur les contrats de couverture associés (206 millions d'euros en 2010), l'impact de l'indexation du principal ne donnant lieu à un versement de trésorerie que lors de son remboursement,
- du versement de 128 millions d'euros pour l'acquisition d'obligations à taux variable,
- du versement de 40 millions d'euros pour l'acquisition d'actions propres,



- du versement de dividende pour un montant de 21 millions d'euros (18 millions d'euros en 2010),
- des intérêts reçus de 4 millions d'euros (9 millions d'euros en 2010), et
- d'un encaissement de 10 millions d'euros au titre de l'exercice des Bons 2007.

### 3. Ratios de couverture du service de la dette

Le ratio de couverture du service de la dette et le ratio de couverture synthétique du service de la dette de Groupe Eurotunnel SA au 31 décembre 2011 sont respectivement de 1,72 et de 1,52. Ainsi, Groupe Eurotunnel respecte ses engagements financiers au 31 décembre 2011.

### 4. Ratio d'Endettement à Long Terme sur immobilisations corporelles

Le Ratio d'Endettement à Long Terme sur les immobilisations corporelles tel que défini par le Groupe est le rapport entre les dettes financières à long terme diminuées de la valeur des obligations à taux variable achetées au cours de 2011, et les immobilisations corporelles. Au 31 décembre 2011, le ratio reste stable à 56,4 %, à comparer à 56,1 % au 31 décembre 2010.

En milliers d'euros		31 décembre 2011	31 décembre 2010
<b>Taux de change €£</b>		<b>1,197</b>	<b>1,162</b>
Dettes financières non courantes	A	3 871 622	3 753 824
Autres actifs financiers : obligations à taux variable	B	131 931	–
<b>Endettement diminué des autres actifs financiers</b>	<b>A-B=C</b>	<b>3 739 691</b>	<b>3 753 824</b>
Immobilisations corporelles	D	6 626 841	6 691 232
<b>Ratio d'Endettement à Long Terme sur immobilisations corporelles</b>	<b>C/D</b>	<b>56,4 %</b>	<b>56,1 %</b>

### 5. Free Cash Flow

Le free cash flow tel que défini par le Groupe, est le flux de trésorerie net lié aux activités opérationnelles diminué du flux de trésorerie net lié aux activités d'investissement (hors acquisitions de titres de participation) et du flux de trésorerie net relatif au service de la dette (Emprunt à Long Terme et contrats de couverture de taux) et augmenté des intérêts reçus (sur Trésorerie, équivalents de trésorerie et autres actifs financiers).

En milliers d'euros	31 décembre 2011	31 décembre 2010
<b>Taux de change €£</b>	<b>1,197</b>	<b>1,162</b>
Flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles	415 983	356 400
Flux de trésorerie net lié aux activités d'investissement	(77 377)	(70 476)
Acquisition de titres de participation	–	28 658
Intérêts versés sur les ORA	–	(5 712)
Intérêts versés sur l'Emprunt à Long Terme	(161 525)	(151 622)
Intérêts versés sur les contrats de couverture de taux	(49 063)	(53 896)
Intérêts reçus sur trésorerie et équivalents de trésorerie	3 421	8 920
Intérêts reçus sur autres actifs financiers	698	38
<b>Free Cash Flow</b>	<b>132 137</b>	<b>112 310</b>

**Prochains rendez-vous 2012 :**

18 avril 2012 : Chiffre d'affaires et trafic du premier trimestre 2012

26 avril 2012 : Assemblée Générale de Groupe Eurotunnel SA

**Informations complémentaires :**

Le Groupe Eurotunnel dépose auprès de l'Autorité des marchés financiers son rapport financier annuel au 31 décembre 2011. Les comptes consolidés du Groupe et les comptes sociaux de Groupe Eurotunnel SA au 31 décembre 2011 ont été arrêtés par le conseil d'administration du 29 février 2012.

Statut des comptes de l'exercice 2011 à l'égard de l'audit : comptes certifiés.

Ce communiqué ainsi que le Document de Référence comprenant notamment les comptes annuels de Groupe Eurotunnel SA au 31 décembre 2011 seront disponibles sur notre site internet : [www.eurotunnelgroup.com](http://www.eurotunnelgroup.com) dans la rubrique « Informations réglementées ».